



TITLE:

不換紙幣ノ價格ニ就テ

AUTHOR(S):

戸田, 海市

---

CITATION:

戸田, 海市. 不換紙幣ノ價格ニ就テ. 經濟論叢 1916, 2(2): 212-230

ISSUE DATE:

1916-02

URL:

<https://doi.org/10.14989/126961>

RIGHT:

京都帝國大學法學科大學

# 經濟論叢

第二號

第二卷

## 論說

●戸數割及戸別割ヲ論ズ

法學博士 神戸 正雄

●戰後ノ米國ニ於ケル歐洲移民運動ト日本移民問題ニ

講師 米田庄太郎

●民族的自覺ト植民地土民ノ教育

助教授 山本美越乃

## 研究

●不換紙幣ノ價格ニ就テ

法學博士 戸田 海市

●大藏省證券ノ割引歩合ニ就テ

法學士 三木 純吉

●保險學說ノ發展ニ就テ

法學士 小島昌太郎

## 雜錄

●中田公直氏遺著「佐藤信淵ノ農政學說」

同志社大學教授 瀧本 誠一

●米ノ生産費ニ就テ

助教授 河田 嗣郎

●商業道德ト時勢ノ變

法學博士 神戶 正雄

●家庭ニ關スル新統計調査例

教授 財部 靜治

●中歐經濟同盟說ニ就テ

法學博士 小川 郷太郎

●幼兒死亡ト貧困

法學博士 河上 肇

●米國ニ於ケル各國移民ノ消長

助教授 山本美越乃

●小國ノ將來

講師 高田 保馬

●紹介——

祖國ヲ顧ミテ(河上博士著)孤立國(谷井法學士譯)蘇峰文選(德富猪一郎著)

## 研 究

### 不換紙幣ノ價格ニ就テ

法學博士 戸 田 海 市

#### 一

世界ノ諸強國ハ概テ過去ニ於テ不換紙幣ノ害毒ヲ自カラ經驗シタルモノデアルガ、其國民經濟ノ偉大ヲ發達ヲ遂ゲタ今日ニ在テハ、此等ノ大國カ再ヒ不換紙幣ニ惱マサレルヤウナコトハアルマイト考ヘラレタ。然ルニ想像ダモ及ヒ難キ大規模ナ戰爭ニ由テ世界經濟ノ中心ヲ爲ス所ノ歐洲諸強國ハ其經濟生活ノ基柱タル貨幣制度ノ動搖ヲ生シ、交戰國中只一ノ兌換制度國ト稱セララル英國モ、實際ニハ最早ヤ金ノ自由市場ト認メ難ク、假令ヘ同國ハ國內經濟關係ニ於テハ兌換制度國ト見做シ得ルトシテモ、國際經濟關係ニ於テハ頗フル不換紙幣國ニ接近シ、從ツテ其國內ニ於テ流通シツ、アル金貨モ、之ヲ國際取引上ノ作用ヨリ見レハ、往々ニシテ特種ノ外形ヲ有スル名目貨幣ニアラサルヤヲ疑ハシムル有様トナツタ、故ニ殆ント過去ノ歴史ニ葬リ去ラレタモノノ如ク見ヘタ不換紙幣カ今後ノ世界經濟ニ對シテ重大ノ意義ヲ有スル現象トナリ、吾人學究ヲシテ再ヒ此問題ニ没頭セシムルコトトナツタ。吾人ハ果シテ歐洲諸大國ニ於ケル今後ノ不換紙幣ヲ以テ過去

ノ夫レト同視シ得ヘキヤ、將タ經濟ノ推移ニ伴フテ紙幣ノ作用ニモ重大ノ變化ヲ生スヘキヤヲ考ヘテハナラヌガ、之ト同時ニ過去ノ不換紙幣ニ關スル吾人ノ智識カ果シテ完全ノモノナリシヤヲモ考ヘキハナラヌ。予輩ハ此ノ如キ意味ヲ以テ茲ニ不換紙幣ニ關スル一問題ヲ撰ンダ。其問題トハ即チ下落セル不換紙幣ノ下ニ於テ物價平準ハ二割騰貴セルニ金紙ノ差ハ二割五歩又ハ三割ニ達スルト云フカ如ク、一般貨物ヨリ見タル紙幣ノ價ト金ヨリ見タル紙幣ノ價トカ一致シナイ場合ニ付テノ研究テアル

一國ノ貨幣ノ價ト云ヘハ外國爲替相場ニ由テ表ハサル所ノ外國貨幣トノ比價ヲ指スコトモアルガ、一般ニハ國內市場ニ於テ有スル所ノ一般貨物購買力ヲ指シ、此購買力ノ大サハ其國ノ物價指數表ニ由テ略ホ適當ニ示サル所ノ物價平準ノ高低ニ由テ知ルコトカ出來ル。完全ナ貨幣制度ノ行ハルル國ニ於テハ正貨ト兌換券トノ間ニ價ノ差ヲ生セサルハ勿論、正貨ト兌換券トヲ問ハス一般ノ通貨ト正貨ノ含有量ニ等シキ金塊トノ價ノ間ニモ差ヲ生シナイ。故ニ例ヘハ物價平準カ二割ノ騰貴ヲ示ス場合ニハ、金塊モ貨幣ト同シク二割ノ購買力減少ヲ示スト云フカ如ク、金紙ノ價ハ一致スルモノデアル。然ルニ不換紙幣カ獨リ流通シテ正貨カ市場ヨリ驅追セラレタ場合ニハ、紙幣ト金塊トノ購買力ノ間ニ差異ヲ生スル場合カ起ルノテアルガ、此ノ如ク金紙ノ價ノ一致セサル場合ニハ二種アル。第一ハ紙幣ノ購買力カ金塊ノ夫レヨリモ大トナル場合デ、第二ニハ反對ニ其ノ小トナル場合デアル。第一ノ場合ハ紙幣ノ流通高ヲ大ニ收縮シタ爲メニ物價平準カ下リ、從ツテ金塊相場モ下落シタトキニ、政府カ自由鑄造制度ニ由リ金塊ヲ貨幣トシテ使用スルコトヲ許ル

サス、又世人カ正貨ヨリモ使用上便利トスル所ノ紙幣ヲ金塊提出者ニ對シテ無償ニ交付セス、以テ紙幣流通高ノ膨脹ヲ防クコトトシタ場合ニ起リ得ル事柄デアリ、從ツテ金紙ノ差ト物價平準下落ノ程度トハ一致スルノテアルガ、更ニ説明ノ困難ニシテ且ツ實際問題トシテ重要ナルハ第二ノ場合テアル

不換紙幣ノ下落セル場合ニハ金塊騰貴ノ度ト物價平準ノ高マレル度トカ一致スルコトヲ常態トスル。此常態ノ下ニ在テハ紙幣下落ノ度ヲ示スニ金紙ノ差ヲ以テスルコトヲ妨ケナイ。然ルニ時トシテハ物價騰貴ノ度ト金紙ノ差トカ一致シナイ場合カ起ル。此場合ニモ紙幣下落ノ度ヲ金紙ノ差ニ由テ示スコトヲ常トスルガ、此方法ハ當ヲ得ナイ。此ノ兩者不一致ノ場合ノ中ニハ偶々金紙ノ差カ物價騰貴ノ度ヨリ小トナルコトモナイテハナイガ、此ノ如キ場合ニハ金塊ノ外國輸出ト工業消費トカ盛ンニ行ハレル故、久シカラスシテ兩者ノ一致ヲ生スル。(輸入稅激増ノ場合ハ例外デアルガ、之ニ關スル研究ハ他日ニ讓ル)然ルニ金紙ノ差カ物價騰貴ノ度ヨリ大トナリ、即チ一般貨物ヨリモ金塊カ特ニ多ク騰貴スル場合ハ從來屢起リ、且ツ往々持續的性質ヲ有シテ貿易上ニ特種ノ影響ヲ及ホシタ。予輩カ茲ニ研究セントスルハ此最後ノ場合テアル

## 二

貨幣ヲ以テ貨物交換ノ一般の媒介物ナリトシ、又ハ價格讓渡ノ一般的手段ナリトスルナラハ、貨幣ノ價ト云フコトハ一般貨物購買力ヲ意味スヘキデアリ、多數貨物ノ中金塊ト云ヘル特種ノ貨物ヲ購買スル力ヲ意味スルモノテハナイ。故ニ金紙ノ差カ物價平準ノ騰貴ヲ超ヘテ大トナツタ場合

ニハ、其超過ノ度ダケ金カ他ノ貨物ヨリモ特別ニ騰貴シタト云ヒ、又ハ紙幣カ金ニ對シテ夫レ丈ケ特ニ下落シタト云フヘキテアルガ、此ノ如ク金ノ特別ニ騰貴スルハ何故デアルカ。學者或ハ漠然ト是レ紙幣發行者ニ對スル世間ノ信用ノ減退セルカ爲メナリト説明シ、或ハ紙幣ノ流通シ得ル所以又ハ他ノ貨物ヲ購買シ得ル所以ノ一ハ、強制通用力ヲ附與セラルルカ爲メナリトハ云ヘ、一面ニハ其發行者カ後日兌換ヲ實行スルニ至ルヘシト云ヘル信用ノ存在スルコトモ之カ重大ノ原因ヲ爲シテ居ル。即チ世人ハ不換紙幣ヲ以テ正貨代表物デハアルガ、只タ其代表カ兌換券ノ如ク現在ニ完全デナク、後日ニ至リ完全トナルモノト見做スコトガ其流通ノ大原因トナツテ居ル。故ニ紙幣發行者ノ財政ニ紊亂ヲ生ジ、又ハ之ヲ生スルノ虞アル事變カ起ツテ、其兌換能力ニ對スル世間ノ信用カ薄ラクトキハ、物價平準ニ何等ノ高低ヲ生セスシテ金紙ノ差カ獨リ大トナルコトヲ免レナイト説明スル者モアル。予輩ハ此ノ如キ説明ニ對シテハ承認ヲ躊躇セサルヲ得ナイ、少クトモ之ヲ不充分ノ説明ト認メサルヲ得ナイ

紙幣カ流通スルニハ後日ニ至リ兌換セラルヘシトノ世間ノ信用カ一要件テアルトスレハ、此信用ノ減退ニ由リ其ノ貨幣トシテノ一般的價值カ減少セサルヲ得ナイ。即チ此信用減退ノ度ニ應シテ物價平準カ高マラ子ハナラヌ。決シテ獨リ金塊ノミノ騰貴ニ止マルヲ得ナイ。世人ハ此ノ如キ不信用ナル貨幣ニ對シテハ獨リ以前ト同量ノ金塊ヲ提供スルコトヲ欲セサルノミナラス、他ノ凡テノ貨物ヲモ以前ノ如ク多ク提供スルコトヲ欲シナイ筈デアル。加之紙幣カ後日ニ至ツテ兌換セラレシトノ世人ノ信用カ、多クノ場合ニ其流通ヲ助ケテ居ルコトハ爭ハレナイトシテモ、此信用

ノ存在ヲ以テ其流通ノ必要條件ト見ルハ當ヲ得ナイ。我國ノ制度ヲ初メトシテ一般ニ補助貨幣ハ或範圍ニ強制通用力ヲ與ヘラレテハアルガ、併シ兌換ヲ要求シ得ルモノテハナイ。故ニ充分ノ實體價值ヲ有セサル貨幣ノ流通ノ要件トシテハ強制通用力ノ存在ヲ以テ足ルノデアル。此力カ存在スレハ之ヲ以テ正貨ノ支拂ヲ必要トスル場合ニ代用スルコトヲ得ル、從ツテ消極的ニ正貨ヲ節約シ若クハ其喪失ヲ防止スルコトカ出來ル。兌換券ハ獨リ消極的ニ止マラスシテ積極的ニモ正貨ヲ代表スルニ反シ、實體價值ノ不充分ナル補助貨幣ヤ不換紙幣ハ消極的ニ正貨ヲ代表スルニ止マル。予輩ハ今日ノ世界ニ於テ實體價值ナキ物カ貨幣トシテ汎ク流通スル爲メニハ正貨ヲ代表スルコトヲ必要ト信スルガ、其代表タルヤ必シモ積極的タルヲ要シナイ。現在モ將來モ兌換ヲ要求シ得サル物體ト雖トモ、尙ホ強制通用力ノ附與ニ由テ正貨ヲ消極的ニ代表スレハ能ク貨幣トシテ流用シ得ル。從ツテ又世人カ後日兌換セラルヘシト信シタ不換紙幣カ永久ニ兌換ヲ行ハサルコトニ確定セシレテモ、單ニ夫レ丈ケノ事實ニ由テ當然ニ其價ヲ下落スヘシト斷言スルヲ得ナイ。況ンヤ兌換シナイト確定セラレタノテハナクテ、單ニ兌換スルコトノ不安トナツタニ止マル場合ニ當然其價カ下落スルトハ云ハレナイ

不換紙幣國ニ於テ一般貨物ヨリモ金カ特ニ多ク騰貴スル所以ヲ知ラントスレハ、特定貨物ノ價格變動ノ研究ニ於テ採用セラル普通ノ方法ニ從ヒテ、此ノ如キ金ノ騰貴カ其供給ノ減少ヨリ來ルカ、然ラスンハ其需用ノ増加ニ原因スルカラ研究セザハナラヌ。先ツ其供給ノ方面ヨリ觀察スルニ紙幣ノ流通カ過多トナツテ物價騰貴ヲ生シタ場合ニ、從來ノ金貨ハ流通ヨリ驅逐セラレ、金塊

トシテ市場ニ供給セラルコトナル故、此場合ニハ金塊ノ供給ハ減少スルヨリモ寧ロ増加スルノ傾向カアル。又一國ノ金塊供給ノ源泉ハ流通セル正貨ヲ鎔解スルノ外ニ、内地ノ産金ト輸入トノ二種アルガ、先ツ内地産金ニ付テ見ルニ紙幣濫發物價騰貴ノ際ニハ當然一般産業ヨリモ金鑛業カ多大ノ打撃ヲ蒙ムツテ其產出歩合ヲ減少スルトハ云ハレナイ。若シ其減少ヲ來タス理由アリトスレハ、夫ハ正貨ノ鎔解ニ由テ金塊ノ供給カ増加シ、從ツテ其價格カ特ニ下落スル爲メテナクテハナラヌガ、此場合ニハ産金額ノ減少ハ貨幣鎔解ニ由ル供給ノ増加ヲ以テ補填セラルル故、全體ニ於テ金塊供給ノ減少ヲ來タサナイ。又原因ノ何レニ在ルヲ問ハス不換紙幣ノ下ニ於テ金カ特別ニ騰貴スルニ於テハ、當然金鑛業ハ特別ニ獎勵セラレテ其產額ヲ増加スルノ結果トナラチハナラヌ。故ニ特別ノ事情ナキ限りハ産金額減少ヲ以テ金騰貴就中其持續的騰貴ノ原因トスルヲ得ナイ。然ラハ貿易其他ノ關係ニ由ル金輸入ノ減少カ其騰貴ノ原因テアルカト云フニ、紙幣増發ノ初期ニ於テハ貿易カ輸入超過トナツテ正貨ヲ外國ニ驅逐スルコトヲ常トスルガ、之ヲ外國ニ驅逐シテ其代リニ貨物ヲ輸入スルハ、一ニ國內ニ於ケル金ノ供給カ他ノ一般貨物ニ比シテ過多ナルカ爲メテアリ、此時期ニハ紙幣モ金ト共ニ購買力ヲ失フテ、兩者ノ間ニハ未タ比價ノ差ヲ生シナイノテアル。然ルニ一旦ヒ兌換カ停止セラレテ金紙ノ差モ物價騰貴ノ程度ニ等シクナルニ至レハ、其後ハ如何ニ紙幣ヲ増發シテ物價ヲ騰貴セシメテモ、此ノ物價騰貴ト云フハ單ニ紙幣流通區域タル國內市場ヨリ見テ云フコトテアリ、即チ不換紙幣ノ計算ニ於テ物價騰貴トナルノテアルガ、此場合ニハ通例金モ他ノ一般商品ト同シ程度ニ紙幣ニ對シテ騰貴スル故、金ヲ以テ計算シ取引スル所ノ國



際市場ヨリ見レハ、紙幣國ノ物價ハ此場合ニ諸外國ノ物價ト平均ヲ保テ、夫レ以上ニ上ルコトトハナラナイ、從ツテ其貿易モ輸出入ノ平均ヲ保ツコトトナル。故ニ紙幣國ニ於ケル金ノ特別ノ騰貴ハ當然ニ金輸入ノ減少ニ原因スルト云フヲ得ナイ。若シ何等カノ事情ニ由リ貿易カ一時輸入超過トナツテ金ノ輸入カ以前ヨリモ減少シ、之カ爲メ金カ特別ノ騰貴ヲ生スルコトアリトスルモ、此場合ニハ久シカラスシテ商品輸出ノ増加カ行ハレテ金輸入ヲ恢復スル。故ニ金ノ輸入減少カ其ノ特別ノ騰貴ヲ起ス持續の原因トナルヲ得ナイコトハ兌換制度國ノ場合ト同シテアル

最後ニ紙幣國ニ於テ金ノ供給ニ何等ノ變動ヲ示サス、又ハ多少其増加ヲ示スコトアルモ、尙ホ財政ノ紊亂其他ノ事情ノ爲メ紙幣發行者ニ對スル世間ノ信用カ減退スレハ、忽チ金ノ特別ノ騰貴ヲ生スル場合ハ決シテ少ナクナイ。此ノ如キ金騰貴ハ無論其供給減少ニ由テ説明スルヲ得ナイ。之カ原因ハ必ラス金ニ對スル需用増加ノ方面ニ求メテハナラヌ

### 三

不換紙幣國ニ於ケル金ノ特別ノ騰貴就中往々ニシテ其ノ持續ナル特別騰貴ノ原因ハ、以上ノ如ク之ヲ供給減少ノ方面ニ求ムルヲ得ナイトスレハ、吾人ハ更ニ其需用ノ方面ニ就テ原因ヲ求メテハナラヌ。金ニ對スル需用ニハ種々アルガ、其主ナルモノハ第一貨幣用(銀行準備用ヲ含ム)第二工業用、第三貯藏用、第四外國支拂用ノ四種テアル。此中第一種ノ需用ノ増加カ金騰貴ノ重要原因テナイコトハ明カテアル。何トナレハ下落セル紙幣ノ流通スル場合ニハ何人モ正貨ヲ貨幣トシテ使用シナイカラテアル。最モ紙幣ノ信用カ地ニ墜チテ人々金ヲ重量貨幣トシテ使用スルコトカ

盛ントナレハ、金ニ對スル需用ノ増加スルト同時ニ紙幣ニ對スル需用カ減少スルテアラウガ、歐洲諸國ノ不換紙幣ノ歴史ニ現ハレタ金ノ特別ノ騰貴ハ、此ノ如ク重量貨幣ノ使用ノ盛ントナツタ爲メテハナイ。又此原因ニ由ル金ノ騰貴ハ貿易ヲ輸出超過ニ向ハシメテ金ノ輸入ヲ増加スルコトナル故、持續的ニ金ヲ騰貴セシムルヲ得ナイ。又政府若クハ中央銀行カ正貨準備ヲ増加シテ兌換制度ヲ恢復スル爲メ金ヲ特ニ高價ニ買入ルルコトモ、之ヲ特別ニ騰貴セシムルコトハアルテアラウガ、之ヲ以テ過去ノ歴史ニ於ケル金騰貴ノ主要ノ原因ト見ルヲ得ヘキヤハ疑問テアル。何トナレハ此騰貴ハ政府又ハ中央銀行カ兌換恢復ノ爲メ正貨準備ヲ増加スルノ餘力ヲ有セサルカ如ク疲弊シタ場合ニ發生スルコトカ寧ロ多カツタカラテアル。

次ニ工業材料トシテノ金ノ需用増加モ其騰貴ノ原因ノ主ナルモノト見ルヲ得ナイ。金ヲ工業ニ使用スルト云ヘハ主トシテ裝飾品生産ノ爲メテアルガ、一國ノ財政カ亂レテ紙幣ノ下落ヲ生シタ場合ニハ通例國民モ疲弊シ、從ツテ裝飾品ノ如キ奢侈的ナ需用ハ減退スルコトヲ常トスル。最モ紙幣ノ増發ノ爲メ物價カ急激ニ騰貴シツツアル間ハ、經濟界カ不自然ニ好景氣ヲ呈シ、從ツテ奢侈的需用モ増進スルコトハアルガ、此ノ如キ現象ハ概テ一時的ノモノテ、特ニ久シカラスシテ恐慌ヲ惹起シ、民力ヲ疲弊セシムルコトカ常テアル。故ニ此第二種ノ需用増加モ金ノ騰貴原因トシテ重キヲ爲スモノテナイ

然ラハ第三ノ價格貯藏ノ手段トシテノ金需用ノ増加ハ如何ト云フニ、紙幣發行者ノ信用カ殆ント地ニ墜テ、世人カ久シカラスシテ紙幣カ何等ノ價值ナキ紙片トナルニ至ルコトヲ恐ルルカ如キ場

合ハ從來比較的ニ少ナイガ、此ノ如キ場合ニハ既ニ論シタ如ク紙幣ノ流通力モ非常ニ減少シ、獨リ金ニ對シテ大ナル下落ヲ示スノミナラス、他ノ一般貨物ニ對シテモ同様ニ下落スルテアラウ。紙幣發行者ニ對スル世ノ信用力衰ヘタト稱セラルル普通ノ場合ハ、其發行者カ近キ將來ニ發行整理ヲ行フテ其價ヲ恢復セシムルノ望少ナク、寧ロ多ク益之ヲ増發シテ其價ヲ下落セシムルノ虞アリト考ヘル場合テアル。元來資本貯蓄ノ餘力アル者ノ中ニハ、自己ノ企業ニ之ヲ投下シ若クハ株式や土地家屋ヲ購入シテ特種ノ企業家の地位ヲ得ル者カ多イ。只タ此種ノ方法ニ由リ貯蓄ヲ行フニハ相當ノ企業能力アルコトヲ必要トスル。故ニ此能力ノ乏シキ者ハ其餘裕ヲ以テ銀行其他ノ貯蓄機關ニ對シ預金トスルカ、又ハ公債々券ヲ買入レルト云フカ如キ資本貸付方法ニ由テ貯蓄ヲ行フコトヲ常トスル。然ルニ一國ノ貨幣カ將來其價ヲ減スルノ危險多シト信セラレル場合ニハ、如上ノ貸付方法ニ由ル貯蓄者ハ價ノ大ナル貨幣ヲ貸付ケテ其ノ小ナルモノヲ返還セラレル危險カアリ、從ツテ此危險ヲ償フニ足ルダケ貸借ノ利子歩合カ引上ケラレテハナラス。併シ利子引上ハ必シモ一般貸借ニ付テ圓滑ニ實行セラレ難キノミナラス、紙幣ニ對スル信用力更ニ甚シク衰退スルトキハ、世人ハ貸付以外ノ貯蓄方法ヲ求メルコトトナルデアラウガ、此ノ如キ場合ハ汎ク何人ニモ簡便ニ實行セラレ得ル方法ハ金ヲ貯藏スルト云フコトテアル。文明國ニ於テハ金ヲ死藏スルノ風ハ殆ント跡ヲ絶ツタト云ハレルガ、上述ノ如ク紙幣ノ不信用ノ大トナツタ場合ニハ價格貯藏ノ手段トシテ金ノ需用カ特別ニ増加シテ其價ヲ高メルコトモアルテアラウ。無論此場合ニハ資本ノ貸借カ減少スル故、此貸借ノ媒介物トシテノ紙幣ノ用途ヲ縮少シ、夫レ丈ケ交換媒介物トシテノ

紙幣が增加シ、之が爲メ一般貨物ト共ニ金塊モ更ニ騰貴スルコトナル。財政ノ困難其他紙幣發行ノ信用ヲ毀ツクル事變ノ起ツタ場合ニ、他ニ何等ノ著シキ經濟上ノ變化ノ見ヘサルニ係ハラズ、金紙ノ差ガ俄カニ大トナルコトアルヲ見レバ、貯藏用トシテ金ノ需用ノ増加ガ其騰貴ヲ生ズル場合モ多少ハ起ルコトヲ想像シ得ル

元來紙幣ノ信用ノ衰ヘタト云ノ意味ハ二種アル。一ハ其現在ノ通用力ニ關スル信用ノ衰ヘタ場合デアツテ、其結果ハ既ニ論ジタ如ク獨リ金ノ騰貴ヲ生ズルニ止マラス、一般貨物ヲモ等シク騰貴セシメル。他ノ一ハ紙幣ノ將來ノ價格ニ關スル信用ノ衰ヘタ場合デアツテ、其結果ハ時トシテ前述ノ如ク貯藏用トシテ金ノ需用ヲ増加シ、特ニ其價ヲ騰貴セシメル。此兩種ノ信用衰退ハ必然同時ニ且ツ同程度ニ起ルモノデハナイ、紙幣ノ濫發セラレタ普通ノ場合ヲ見ルニ、世人ハ未ダ紙幣ノ通用ガ困難ナルベシトハ考ヘナイ。特ニ紙幣ニハ強制通用力ヲ附與セラレテアル故此種ノ危懼ヲ生スルコトハ少ナイガ、紙幣ノ將來ノ價格ニ關シテ不安ヲ感ズルコトハ少ナクナイ。固ヨリ此不安ガ甚シクナツテ、利子歩合ノ引上ゲニ由ルモ尙ホ資本貸付ニ由ル貯蓄ノ危險ヲ除キ難イ爲メ、人々金塊ヲ貯藏スルニ至ルガ如キ場合ニハ、恐ラク紙幣ノ通用力ニ關シテモ多少ノ不安ヲ感ズルデアラウガ、併シ紙幣ハ強制通用力ヲ有スル爲メ、此力ニ關スル信用ノ減退ハ必シモ其將來ノ價格ニ關スル信用減退ノ如ク大トハナルマイ。支那人ノ如ク重量貨幣ノ通用ニ慣レタ國民ナラバ兎モ角、一般ニ云ヘバ不換紙幣ガ缺點多キ貨幣ナルコトノ明カナル場合ニモ、世人ハ他ニ適當ノ貨幣ヲ見出スヲ得ナイ爲メニ已ムヲ得ズシテ之ヲ通用スルコトトナルノデアル

紙幣ノ將來ノ價ニ關スル世ノ信用ガ衰ヘタ場合ニハ、金ガ價格貯藏手段トシテ需用セラレル爲メニ其價ガ騰貴シ、即チ金紙ノ差ガ物價平準ノ騰貴以上ニ達スルノ原因トナルコトアルベシト推測シ得ルコトハ上述ノ如クデアルガ、此事實ガ果シテ金騰貴ノ原因トシテ過去ノ紙幣ノ歴史ニ重要ノ地位ヲ占ムルモノナリヤハ疑問デアル。紙幣ノ害毒ノ爲メニ國民ノ疲弊セル場合ニハ多量ノ金ヲ貯藏スルノ餘力ハアルマイ。加之企業能力ノ乏シキ爲メ他ノ有利ナル貯藏方法ヲ棄テテ金ヲ貯藏セントスル者ハ富者階級ニハ少ナク、主トシテ中産以下ノ者デアルガ、生計ノ餘裕ノ乏シキ彼等ガ此目的ノ爲メニ金ヲ需用スル額ハ割合ニ少ナイ。故ニ金カ此原因ノ爲メニ他ノ貨物ニ比シテ騰貴シ得ル程度モ割合ニ小テアル。又一面ニ金カ此ノ如ク特別ニ騰貴スルトキハ、金ヲ以テ計算シ取引スル所ノ貿易關係ヨリ見レハ、紙幣國ノ物價ハ世界諸國ヨリモ夫レ丈ケ低位ニ在ルコトトナル故、其貿易カ輸出超過トナツテ金ノ流入ヲ生スル。故ニ通例多量ニ上ルコトヲ得サル貯藏用ノ金需用ハ比較的容易ニ充足セラレ得ル筈テアル。果シテ然ラハ紙幣國ニ於ケル金ノ騰貴就中其持續的騰貴ノ原因トシテ金ノ貯藏ノ流行ト云フコトハ重要ナモノテアルマイ。特ニ此金騰貴ハ必シモ世人ヲシテ金ノ貯藏ニ熱中セシムルホド紙幣カ信用ヲ失フタ場合ニ限ツテ多ク發生スルモノテナイトスレハ、其騰貴ノ主タル原因ハ之ヲ他ニ求メテハナラヌ。

最後ニ金騰貴ノ原因トシテ對外支拂用ノ金需用ノ増加ニ付テ見ルニ、此種ノ需用増加ハ之ヲ貿易ノ輸入超過ニ由テ起ルモノト其他ノ原因就中外債ノ元利支拂ノ爲メニ起ルモノトノ二種ニ分レル。先ツ不換紙幣國ノ貿易關係ヨリ見ルニ、此種ノ國ハ常ニ輸入超過トナツテ金ヲ外國ニ支拂フ

コトヲ要スルノ傾向アリト云フヲ得ナイ。既ニ論シタ如ク紙幣國ニ於テ如何ニ物價平準カ高マツ  
テモ、夫レ丈ケハ通例金塊モ騰貴スル故、金ニ由テ計算取引スル貿易關係ヨリ見レハ、紙幣國ノ  
物價ハ他ノ諸國ヨリ高クハナラナイ。既ニ其物價カ諸外國ト平均ヲ保ツテ居ルナラハ、其貿易モ  
當然ニ輸入超過トナルノ理由モナイ。只々何等カノ事情ニ由テ偶然ニ輸入超過ノ生シタル場合ニ  
於テハ、貨幣制度ノ完全ナ國デアルナラハ、對外支拂ノ爲メニ爲替ノ需用カ増加シテ其相場カ正  
貨輸送點マテ高マリ、即チ我國ニ慣用セラルル受取勘定ニテ云ヒ現ハセハ爲替相場カ此點マテ下  
落シ、之カ爲メニ先ツ商品輸出ノ増加ヲ生スルニ至ルガ、此増加ニ由ルモ尙ホ對外債務ヲ決濟ス  
ルニ足ラサルトキハ正貨カ流出シ、其流出ハ通貨及信用ノ收縮ヲ生シテ物價ヲ世界ノ平均以下ニ  
下ラシメ、此下落ニ由テ更ニ輸出ノ増加ヲ生シ、遂ニ貿易上ノ支拂ト受取トノ均衡ヲ恢復スルコ  
トトナル。然ルニ紙幣國ニ於テ何等カノ事情ヨリ偶然ニ輸入超過ヲ生シタル場合ニハ、上述ノ如ク  
正貨ノ流出ヲ來タシテ物價ヲ世界ノ平均以下ニ下ラシメ、之カ爲メニ輸出ヲ増進スルコトニ由テ  
輸入トノ均衡ヲ恢復スルヲ得ナイ。紙幣ノ下落セル間ハ其國ノ物價ハ貿易關係ヨリ見レハ常ニ世  
界ト平均ヲ保ツコトトナツテ特ニ輸出ヲ増加スルコトヲ得ナイ。故ニ輸入超過ノ爲メ對外支拂ノ  
必要ノ起ツタ場合ニハ正貨輸送點ヲ超ヘテ爲替相場ハ幾ラテモ騰貴シ、此騰貴ノ爲メニ輸出カ増  
加シテ輸入トノ均衡ヲ恢復スルノテアル。此均衡カ恢復セラルレハ爲替相場モ恢復スル。下落セ  
ル紙幣ニ由リ計算シテ爲替相場カ恢復スルト云ヘハ、物價騰貴ノ度ニ等シキ金紙ノ差ダケ其相場  
カ高位ヲ保ツコトヲ意味スルノテアル。此ノ如ク紙幣國ニ於テ輸入超過カ起レハ爲替相場ハ正貨

輸送點ニ關係ナク、必要ノ輸出増加ヲ生スルマテハ幾ラデモ騰貴スル。此騰貴ハ即チ紙幣ニ對スル一般外國貨幣若クハ金ノ騰貴ヲ意味スルモノテアツテ、此種ノ金騰貴ハ勿論物價平準ノ騰貴以上ニ達スルモノテアル。從來紙幣國ニ於ケル金ノ騰貴ハ輸入超過ニ由テ發生シタ場合カ少ナクナイノテアラウ。併シ乍ラ紙幣國ハ當然ニ輸入超過トナルノ傾向ヲ有シナイモノトスレバ、之カ爲メニ生スル金ノ騰貴モ偶然ノ現象テアツテ持續的ノモノトナルヲ得ナイ。故ニ持續的ナル金騰貴ノ原因ハ更ニ之ヲ他ニ求メテハナラス

輒近兌換停止ノ不幸ニ陷ツタ國ノ多クハ國際上債務國デアツテ、輸出超過ニ由ルノ外ニ外債ノ元利支拂ヲ爲スノ途カ無カツタ。貨幣制度ノ完全ナ國カ同シ境遇ニ陷ツタ場合ニハ、外債元利支拂ノ爲メニ正貨カ流出スレハ忽チニ通貨及信用ノ收縮ヲ生シテ其物價ヲ世界ノ平均以下ニ下ラシメ、從ツテ其貿易モ早晚外債ノ元利支拂ニ必要ナ丈ケノ輸出超過ヲ示スコトナル。然ルニ紙幣ノ流通ニハ此ノ如キ自然的ナ彈力カナイ。故ニ紙幣國カ外債支拂ニ必要ナ正貨ヲ商品ノ輸出超過ニ由テ得ントスレハ、紙幣ヲ大ニ回收シテ物價ヲ下タスコトニ由リ、先ツ金紙ノ差ヲ消滅セシメタ上ニ、尙ホ幾分カ物價ヲ低カラシメ、換言スレハ兌換制度ヲ恢復シ得ルカ如キ狀態ニ進ムコトヲ適當トスルガ、若シ紙幣ヲ此ノ如ク整理スルノ餘力ナキ爲メ依然トシテ金紙ノ差ヲ存續セシムル間ハ、假令ヘ多少ノ紙幣回收ヲ行フテ物價ヲ下落セシメテモ、其物價下落ト云フハ單ニ國內市場ヨリ見タル下落、即チ紙幣ヨリ見タル下落タルニ止マリ、金ヲ以テ取引スル貿易關係ニ於テハ其國ノ物價ハ以前ト同シク諸外國ト平均ヲ保ツテ居テ何等ノ下落ヲ示サナイ、從ツテ又輸出ヲ輸入ニ

超過セシメテ外債支拂ニ要スル金ヲ外國ヨリ得ルコトガ出來ナイ。其結果對外支拂上金ノ不足ヲ生シテ一般貨物ノ騰貴以上ニ金ノ騰貴ヲ生スル。之ヲ具體的ニ國際支拂ノ手續上ヨリ云ヘハ、對外支拂ノ爲メニ外國爲替ノ需用カ供給ヲ超過シ、其相場ヲ一般ノ物價以上ニ騰貴セシメ、同時ニ國內ノ金塊モ同様ノ騰貴ヲ生スル。此ノ如ク金カ特別ニ騰貴スレハ貿易關係ヨリ見テモ其國ノ物價ハ世界ノ平均以下ニ位スルコトナリ、茲ニ初メテ輸出超過ヲ生ジテ對外支拂ニ必要ナ正貨ヲ得ルコトトナルノデアル。下落セル紙幣ノ流通スル國ガ債務國デアツテ、輸出代金ニ由ルノ外ニ元利支拂ノ金ヲ有シナイナラバ、其外債支拂ノ必要アル限リハ永久ニ金カ特別ノ騰貴ヲ示スコトナル。從來ノ紙幣國ノ多クガ債務國デアツタト云フ事實ニ顧ルトキハ、其持續的ノ金騰貴ハ主トシテ外債支拂ノ關係ヨリ起ツタモノト見ルコトガ適當デアル

#### 四

歐洲交戰國ノ中デ實質上ハ兎モ角、表面上ハ只一ノ兌換制度國タル英國ガ今後名實共ニ不換紙幣國トナルベキヤ、又ハ戰前四百億ニ達シタト云ハレタ外國投資ヲ除クニ回收シ、就中資力豐富ナル米國ニ其有價證券ヲ逆送スルコトニ由テ巨大ノ輸入超過ヲ決濟シ、以テ不完全ナガラモ今ノ儘ニ兌換制度ヲ維持シ得ベキヤ。又既ニ兌換ヲ停止シタル他ノ諸大國ハ戰後永ク不換紙幣ヲ繼續スベキヤハ、主トシテ此戰爭ガ如何ニ永ク繼續スルヤ、獨逸ノ攻撃ガ近東ヨリ更ニ亞非利加及印度方面ニ開展シテ戰爭ヲ多々益大規模ナラシムベキヤ。軍需品ノ浪費甚シキ目下ノ戰爭ガ今後戰略藝術ノ變化ニ由リ更ニ節約的トナルベキヤ、又各交戰國ノ極力擁護シツツアル巨大ノ正貨準備ガ



戰費支出ノ必要上消散スルニ至ルベキヤノ如キ事情ニ由テ定マルノデアルガ、假リニ交戰諸國ガ戰後容易ニ兌換ヲ恢復シ得ザルニ至ルコトアリトスレバ、其紙幣ガ金ニ對シテ物價騰貴以上ノ差ヲ生ズルニ至ルベキヤ否ヤモ重需ナ問題トナル。歐洲大國ガ戰後容易ニ兌換制度ヲ恢復シ得ザルマデニ疲弊シタナラバ、其世界市場ニ於ケル競爭能力モ甚シク毀損セラルル故、此戰爭ヲ機會トシテ新シキ發展ヲ試ミ、特ニ内外市場ニ於テ歐洲先進國ノ生産ニ取ツテ代ラントシツツアル我ガ新興ノ工業ハ競爭上利益スルコト大デアルガ、一面ニ其不換紙幣ガ金ニ對シテ特別ノ下落ヲ示スコトナレバ、此點ダケニ付テハ我新興ノ工業ハ競爭上不利ヲ蒙ムラネバナラス。故ニ以上ノ論述ニ基テ此點ニ關シ多少ノ推測ヲ試ムルコトハ必シモ徒勞デハアルマイ。

紙幣國ニ於テ金ヲ特別ニ騰貴セシムル原因ノ主ナルモノハ、外債ノ元利支拂ノ爲メニ金ノ需用ノ増加スルコトデアルガ、世界ノ大債權國タル英佛獨ハ從來其債務國ヨリノ元利金受取高ニ由テ年々巨額ノ輸入超過ヲ決濟シタ上ニ、尙ホ新タニ少カラザル外國投資ヲ行フコトヲ得タ。若シ此等ノ債權國ニシテ戰爭中ニ其外國投資ノ全部ヲ回收シタ上、更ニ多大ノ外債ヲ起シテ戰後ニ債務國ノ地位ニ陷ツタナラバ、獨リ從來ノ如ク巨大ノ輸入超過ヲ繼續シ得サルノミナラス、其物價騰貴以上ニ金ヲ騰貴セシムルコトニ由テ輸出超過ヲ行ハチハナラス。交戰國カ戰爭中ニ此ノ如ク債務國トナルニ至ルヘント考ヘラルル徑路ハ、主トシテ米國ヲ初メ中立諸國ヨリ莫大ノ軍需品及日用品ヲ輸入シ、其額カ過去ノ外國投資ヲ超過スルニ至ルコトデアルガ、此戰爭カ今後數年ニ亘ツテ持久戰トナツタナラハ兎モ角、然ラサル限りハ到底英佛獨カ如上ノ徑路ニ由テ債務國トナルコトハ

想像セラレナイ。聯合國ニ由テ海上ヲ封鎖セラレタ獨逸カ輸入超過其他ノ方法ニ由リ其外國投資ヲ回收シ難キハ勿論、米國ニ對スル投資額百億ヲ超ユルト稱セラルル英國ガ、此世界最富ノ米國ヨリ圓滑ニ投下資本ヲ回收シ、以テ同國ニ洋文セル軍需品代金ノ決濟ヲ行フコトスラ頗フル困難テアリ、之カ爲メ英米間ノ爲替相場ハ屢々異常ノ低落ヲ示シツアル。米國以外ノ中立國ハ經濟カ幼稚ナル故軍需品其他ノ貨物ヲ交戰國ニ供給スルコトニ由リ既往ノ外債ヲ償却シ得ル額モ割合ニ僅小テアル。此事タル目下ノ我國ノ事情ヨリ考ヘテモ明カテアラウ。假リニ英佛獨カ戰後ニ債務國ノ地位ニ陷ルニ至ツタトシテモ、尙ホ英獨カ依然世界ノ航海者及商人トシテ相當ニ對外債權ヲ造リ、佛國モ依然世界漫遊ノ中心トナツテ外人ノ旅費ヲ相當ニ吸收シ得ルナラハ、對外債務ノ決濟ハ割合圓滑ニ行ハレテ金ノ暴騰ヲ生スルニハ至ルマイ。只タ戰前既ニ巨額ノ外債ヲ有シタ上、此戰爭ニ由テ更ニ著シク外債ヲ増加シツツアル露國ニ於テハ、戰後此外債支拂關係ヨリシテ金ノ特別ノ騰貴ヲ生スルテアラウ。特ニ戰後ハ各國ノ資本缺乏ノ爲メ新タニ外債ヲ募集シテ過去ノ債務ヲ決濟スルコトカ頗フル困難トナル故、同國ニ於テ金ノ騰貴ヲ生スルコトハ免レ難イテアラウ。露國ハ世界市場ニ於テ我國ト競爭スルノ地位ニ立タナイカラ、之カ爲メ我國カ競爭上不利ヲ蒙ルコトハナイガ、戰後我國ノ輸出ヲ露國ニ對シテ發展セシムル上ニハ障礙トナル。併シ一面ニ豐富ナル露國ノ天產物ヲ輸入シテ我工業ノ發展ヲ圖ル上ヨリ之ヲ見レハ利益トナル』歐洲大國ノ紙幣カ甚シク國民ノ信用ヲ失フテ金ノ貯藏カ行ハレ、之カ爲メ其價カ特ニ騰貴スルカ如キ事實カ戰後ニ起ルヘシトハ容易ニ想像セラレナイガ、若シ此ノ如キ事實カ起ツタナラハ、是

レ先進國カ戰爭ノ爲メ衰亡的狀態ニ陷ツタ結果デアツテ、我新興ノ工業ハ其競爭ヲ恐ルルノ必要ヲ多ク感シナイテアラウ。只タ戰後歐洲大國カ不換紙幣ヲ繼續スル場合ニモ、戰爭中ノ物質生活ノ荒廢ヲ修復スル爲メ、一時諸外國ヨリ盛ンニ必要ノ貨物ヲ輸入シ、其結果大ナル輸入超過ヲ呈シテ金ノ騰貴ヲ生スルコトハアルテアラウガ、一面ニハ彼等カ戰後大ニ輸入税ヲ増課スルコトモ之ト同シク想像シ得ヘキ事柄アル。輸入税ノ増加ハ勿論輸入超過ヲ抑制スルノ力アルト同時ニ、彼等カ其生産物ヲ世界市場ニ輸出シテ他國ト競爭スル上ニハ不利益ヲ蒙ムヲ子ハナラス。

下落セル紙幣ノ流通高ヲ調節シテ物價ノ動搖ヲ除キ、從ツテ又金紙ノ差ノ伸縮スルヲ防クコトハ理論上可能テアルトシテモ實際ニハ頗フル難事デアリ、從ツテ紙幣國ト貿易スルコトモ頗フル危険ナルヲ免レナイ。故ニ他ノ事情ニシテ同一デアレハ、人々紙幣國ヲ避ケテ兌換制度國ト貿易スルコトヲ欲スル。此ノ如キ紙幣ノ缺點ハ今後ト雖トモ容易ニ之ヲ除去スルヲ得マイ。元來貨幣制度ハ國民經濟存立ノ基本デアリ、從ツテ其制度カ不完全ナモノトナリ、特ニ下落セル不換紙幣ノ流通スルニ至レハ、一般ニ產業ノ萎微不振ヲ來タシ、其結果紙幣國ノ世界市場ニ於ケル競爭力モ毀損セラレサルヲ得ナイ。故ニ一面ニ於テ紙幣國ハ其國內關係ヨリ見テ物價騰貴スルモ貿易關係ニ於テハ諸外國ノ物價ト平均ヲ保ツノミナラス、時トシテハ金ノ特別ノ騰貴ニ由テ其物價カ諸外國ヨリモ低位ヲ保チ、以テ他國トノ競爭上利益スルコトカアリトスルモ、此等ノ利益ハ到底紙幣ノ弊害ヲ償フニ足ラナイ。故ニ此戰爭ヲ機會トシテ先進國ノ工業ニ取ツテ代ラントシツ、アル我カ新興ノ工業ハ、全力ヲ注フ戰後ニ於ケル先進國ノ捲土重來ニ備フルノ必要アルハ論ヲ待タナ

イガ、併シ先進國カ紙幣國トナツタカラトテ我工業カ特別ニ不安ヲ感スルノ必要ハナク、寧ロ之カ爲メニ競争上我國ハ一層有利ノ地位ニ立ツコトカ出來ルノデアアル

最後ニ一言注意スヘキハ、茲ニ歐洲先進國カ不換紙幣國トナルコトノ我經濟ニ對スル不利ト云フハ、特ニ此戰爭ニ乘シテ興レル我新事業ノ發展ニ付テ云フノテアツテ、必シモ之ヲ以テ我經濟全般ニ推シ及ホスヲ得ナイコトデアアル。世界經濟ノ中樞タル歐洲大國カ永ク不換紙幣ヲ繼續スルマデニ疲弊シタ場合ニ、我國ノ經濟カ獨リ繁榮シ得ヘント速斷シ得サルハ勿論デアルガ、同時ニ自由貿易論者ノ往々主張スルカ如ク、各國ノ經濟ハ互ニ相賴テ發展シ得ヘク、從ツテ歐洲カ疲弊スレハ我國モ當然ニ疲弊セテハナラヌト概論スルコトモ當ヲ得ナイ。特ニ開戰以來ノ我產業ノ發展ハ軍ニ一時的ト見ルベキ種々ノ軍需品生産ノ方面ニ存スルノミナラズ、本來我經濟ノ遠大ナ進歩ノ爲メニハ夙ニ進マネバナラナカツタ新方向、就中一般ノ高級生産業ト金屬及化學工業トノ方向ニ於テモ、著シク發展ノ氣勢ガ見ヘテ來タ事實ニ顧ルトキハ、此戰爭ノ我經濟全般ニ及ボス影響ヲ一概ニ悲觀スルヲ得ナイ。尙ホ歐洲大國ニ對シテ二十億近クノ外債ヲ負擔スル我國ニ取り、其債權國ガ不換紙幣國トナルコトガ、我國ノ外債償還ニ對シテ如何ナル影響ヲ及ホスベキヤノ一事モ大ニ注意スベキ問題デアアル。若シ戰後歐洲債權國ニ下落セル不換紙幣ガ流通スルニ至レバ、金ヲ以テ支拂フ所ノ吾人ノ債務モ夫レ丈ケ減少スルコトハ明カニ利益デアアル。只ダ吾人ガ之ニ必要ナル金ヲ得ルガ爲メニハ輸出超過ニ由ルノ外ハナイガ、此輸出超過ヲ行フガ爲メニハ先ヅ一般高級工業ト金屬及化學工業トヲ國內ニ發達セシメテ其輸入ヲ減ズルト同時ニ、一般ノ輸出就中今

日ノ中立諸國ニ對スル輸出増進ヲ戰後ニ持續發展セシムルコトヲ必要トスルガ、目下ノ我經濟界ハ大體此ノ如キ方向ニ進ミツツアル。只ダ其進行ガ一體ニハ甚ダ緩慢デアルト同時ニ、戰爭ガ終熄シテ世界經濟ガ戰時狀態ヨリ平和狀態ニ復歸スル際ニ多少ノ激動又ハ恐慌ヲ生ズルノ危險アルコトヲ忘レタルガ如キ不謹慎ナ態度モ一部分ニ現ハレツツアルコトヲ注意セネバナラス。吾人ハ當ニ進ムベキ方面ニ向フテハ大膽ニ進ムト同時ニ、避ケ得ベキ危險ニ對シテハ細心デアラネバナラス。吾人ハ此點ニ付テ特ニ獨逸ノ歴史カラ多大ノ教訓ヲ得ベシト信ズル